

天奈科技（688116.SH）

业绩维持稳健增长，单壁管出货快速提升

优于大市

核心观点

公司业绩维持稳健增长。公司 2026H1 实现营收 7.28 亿元，同比+11%；实现归母净利润 1.35 亿元，同比+15%；毛利率 37.75%，同比+2.71pct；净利率 18.42%，同比+0.70pct。公司 2026Q2 实现营收 4.13 亿元，同比+30%、环比+31%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比+34%，环比+39%；毛利率 39.21%，同比+2.22pct，环比+3.36pct；净利率 18.87%，同比+0.66pct，环比+1.03pct。

公司产品结构持续优化，单壁管产品出货量快速提升。我们估计公司 2026H1 多壁碳纳米管浆料出货量超 3.7 万吨，同比相对稳定，产品出货结构持续优化；其中 Q2 出货量约 2.1 万吨，环比提升超 35%，单位盈利表现稳健。我们估计 2026H1 单壁管浆料出货量超 5100 吨，同比大幅增长；其中 Q2 出货量超 3000 吨，环比增长超 40%。伴随磷酸铁锂快充电池的快速渗透、硅碳负极技术持续升级，单壁碳纳米管需求及渗透率有望持续提升。

公司积极推进电池新领域产品布局，并持续拓展碳纳米管应用场景。针对电池新技术发展，公司开发出了适配于固态/半固态电池、钠离子电池等领域的新产品。此外，公司持续拓展碳纳米管产品应用场景。在导电塑料领域，公司已与 SABIC、Avient、普利特等化工企业开展深度合作，成功研发出以聚碳酸酯、尼龙 66、聚丙烯等为基材的多款导电塑料。在碳纳米管纤维领域，公司已自主完成干法纺丝工艺的核心技术攻关，具备规模化量产条件；同时与国内顶尖高校及科研机构合作，开发适配湿法纺丝工艺的特种单壁碳纳米管产品。

风险提示：下游需求不及预期；原料价格大幅波动；新品客户开拓不及预期。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。基于部分新项目放量较缓对于公司的短期扰动，我们下调盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 3.94/5.89/7.94 亿元（原预测 2026-2027 年为 6.63/8.94 亿元），同比+73%/+50%/+35%，EPS 为 1.08/1.61/2.17 元，动态 PE 为 32/22/16 倍。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,448	1,297	1,874	2,626	3,515
(+/-%)	3.1%	-10.4%	44.5%	40.1%	33.8%
净利润(百万元)	250	228	394	589	794
(+/-%)	-15.8%	-8.9%	73.0%	49.6%	34.6%
每股收益(元)	0.73	0.62	1.08	1.61	2.17
EBIT Margin	19.5%	19.6%	24.9%	26.2%	26.5%
净资产收益率 (ROE)	8.4%	6.0%	9.5%	12.6%	14.8%
市盈率 (PE)	48.0	56.1	32.4	21.7	16.1
EV/EBITDA	34.3	36.5	22.8	16.9	13.3
市净率 (PB)	4.06	3.36	3.07	2.73	2.39

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·电池

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003
证券分析师：李全 021-60375434 nliquan2@guosen.com.cn
S0980524070002

联系人：王喆萱

wangzhexuan@guosen.com.cn

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值
收盘价 34.86 元
总市值/流通市值 12777/12777 百万元
52 周最高价/最低价 69.99/29.98 元
近 3 个月日均成交额 312.50 百万元

市场走势

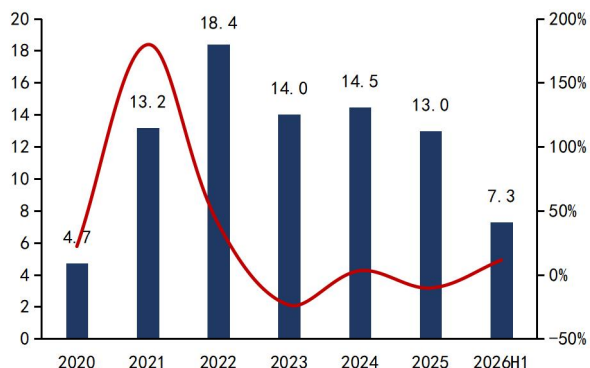


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

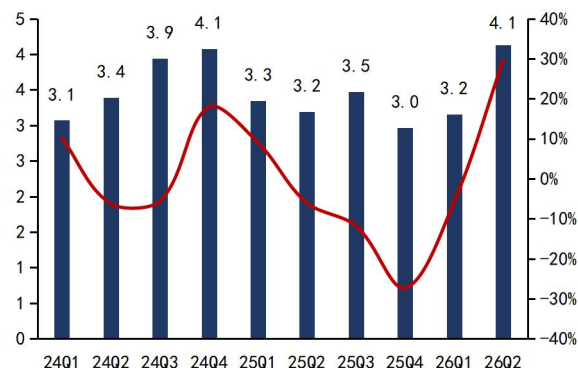
《天奈科技（688116.SH）-单壁管产品快速放量，盈利能力持续改善》——2025-12-10

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



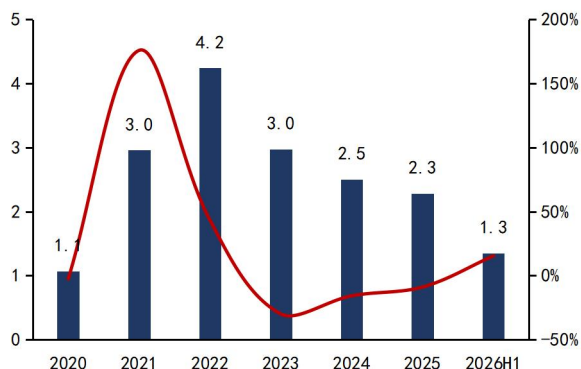
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及增速（单位：亿元、%）



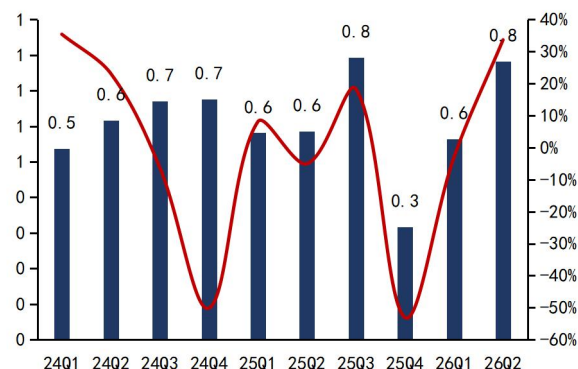
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



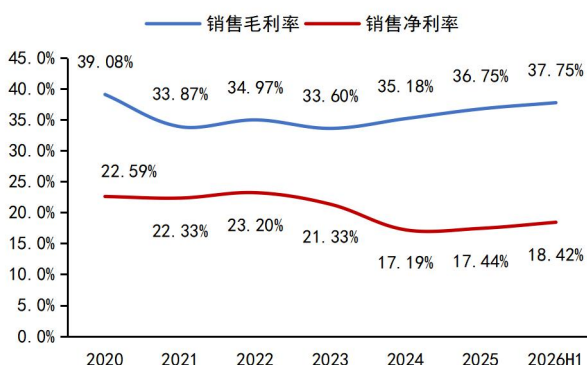
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）



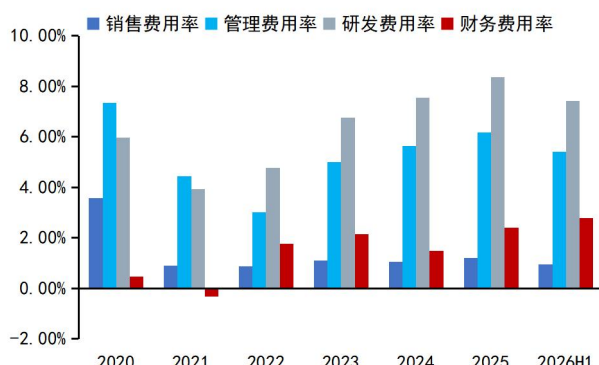
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	615	804	952	1309	1089	营业收入	1448	1297	1874	2626	3515
应收款项	790	555	693	899	1107	营业成本	939	821	1148	1615	2193
存货净额	207	230	436	576	770	营业税金及附加	20	18	21	25	30
其他流动资产	199	265	230	323	439	销售费用	15	16	18	22	28
流动资产合计	2472	2849	3310	4106	4405	管理费用	82	80	102	121	141
固定资产	2230	2495	2509	2424	3029	研发费用	109	109	129	165	204
无形资产及其他	278	274	263	252	241	财务费用	22	31	41	47	47
投资性房地产	121	87	112	158	211	投资收益	5	13	18	15	15
长期股权投资	38	24	24	24	24	资产减值及公允价值变动	(4)	(2)	(16)	0	0
资产总计	5139	5729	6218	6964	7910	其他收入	28	33	52	36	36
短期借款及交易性金融负债	237	222	200	200	200	营业利润	286	265	453	682	923
应付款项	653	395	528	735	971	营业外净收支	(6)	(1)	0	0	0
其他流动负债	56	49	64	93	128	利润总额	280	265	453	682	923
流动负债合计	949	668	793	1028	1298	所得税费用	31	39	59	92	129
长期借款及应付债券	1115	1149	1149	1149	1149	少数股东损益	(1)	(2)	0	0	0
其他长期负债	112	108	108	108	108	归属于母公司净利润	250	228	394	589	794
长期负债合计	1227	1257	1257	1257	1257	现金流量表（百万元）					
负债合计	2175	1925	2050	2285	2555	净利润	250	228	394	589	794
少数股东权益	67	9	9	9	9	资产减值准备	(4)	14	0	0	0
股东权益	2897	3795	4159	4670	5345	折旧摊销	130	148	184	203	225
负债和股东权益总计	5139	5729	6218	6964	7910	公允价值变动损失	0	0	(5)	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	22	31	41	47	47
每股收益	0.73	0.62	1.08	1.61	2.17	营运资本变动	(144)	(119)	(160)	(204)	(248)
每股红利	0.16	0.08	0.22	0.32	0.43	其它	45	(37)	28	32	32
每股净资产	8.60	10.38	11.37	12.77	14.61	经营活动现金流	276	234	441	620	802
ROIC	7%	6%	10%	14%	17%	资本开支	(402)	(273)	(187)	(107)	(819)
ROE	9%	7%	10%	13%	16%	其它投资现金流	(779)	(367)	(12)	(30)	(38)
毛利率	35%	37%	39%	39%	38%	投资活动现金流	(1181)	(640)	(199)	(137)	(858)
EBIT Margin	20%	20%	25%	26%	26%	权益性融资	(68)	793	0	0	0
EBITDA Margin	29%	31%	35%	34%	33%	负债净变化	231	(156)	(22)	0	0
收入增长	3%	-10%	44%	40%	34%	支付股利、利息	(103)	(53)	(30)	(79)	(118)
净利润增长率	-16%	-9%	73%	50%	35%	其它融资现金流	112	(189)	(22)	0	0
资产负债率	42%	34%	33%	33%	32%	融资活动现金流	37	553	(94)	(126)	(165)
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	现金净变动	(868)	146	148	357	(220)
P/E	48.03	56.09	32.43	21.67	16.10	货币资金的期初余额	1300	615	804	952	1309
P/B	4.06	3.36	3.07	2.73	2.39	货币资金的期末余额	615	804	952	1309	1089
EV/EBITDA	34.33	36.53	22.77	16.90	13.28	企业自由现金流	(165)	(27)	243	487	(43)
						权益自由现金流	12	(241)	185	447	(83)

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032